

多空论剑

地方债风险可控 创业板面临调整

本周市场有一定反弹,创业板更是创出新高。受访私募认为,地方债务风险可控,不必过分担忧;尽管创业板有不少优质公司,但因为涨幅过大,短期面临较大的调整压力。

□本报记者 黄莹颖

地方债风险可控

中国证券报:目前审计署在清查地方债务,如何看待地方债的风险?

何辉:防范地方债务风险一直是新一届政府重点关注的问题。审计署6月公布的36个地方政府本级政府性债务审计结果显示,经过2011年以来对相关问题的治理,地方政府的债务风险相对于高峰期已有所下降,债务风险总体在可控范围之内,但治理形势依然严峻,未来仍需要政府采取有效措施化解这一经济发展过程中的重大隐患。

李云峰:底特律的破产表明,大量的投资建设并不能拉动经济走出困境,危机已经在国内外的鄂尔多斯和神木等地区出现且有蔓延趋势。认识到风险是好事,随着人口不断集中和城镇化的发展,一线城市房价上涨会持续,政府平台贷大多数是收入性的项目并有土地抵押(在2011年时相当部分的平台贷期限在5年以上)。在房地产行业短期没有下滑风险时,房地产和平台贷的短期风险不大,目前还有时间来“消化”以前的包袱,市场没必要过分担忧。

中国证券报:近期经济数据不佳,对下半年经济形势有何判断?

何辉:从近几个月的经济数据看,始于去年四季度的经济复苏态势难言乐观。新一届政府立足长远,注重经济增长质量,不愿重蹈过去粗放式刺激经济的模式,对经济增速下滑的容忍度提高。加之货币政策基调已经由中性偏宽转向中性偏紧,因而下半年经济可能面临转型期增速放缓的压力和短期阵痛。但我们相信随着经济转型和其他改革措施的推进,有利于为后续经济增长积攒动力,实现经济的中长期良性发展。

李云峰:经济走势要跟国家的改革方向挂钩。现在政府实施的一些措施已经释放出积极信号,可以得出的结论是,现在的经济和市场已经处于复苏周期。

IPO重启短期有冲击

中国证券报:有消息称,IPO可能于近期开

始,这会对市场带来哪些影响?

何辉:从过往经验看,IPO重启对短期市场会有冲击(其中对中小板与创业板造成的影响更大),但对市场中长期趋势的影响不大。经过之前的IPO财务核查、保荐机构抽查和近期对造假公司万福生科及其发行券商的处罚后,事实上已经减轻了日后IPO重启对市场的负面影响。我们相信管理层会充分考虑各方面因素,把握好节奏和力度,尽量平滑其对市场的冲击。

李云峰:相对于银行融资更多关注留置权,股票融资更多关注长期收益性和成长性,更容易引导资金进入发展前景广阔的新兴行业和竞争优势明显的企业,资本的配置效率会更高。

就好比“好马配好鞍”,好的企业就应当有好的价格,占用更好的资源。但谁是好马,应由市场决定,由价格引导。证券市场改革需要尽快抛弃价格维稳思路,回归到让价格引导资金配置的方向上来。

若IPO开闸,短期可能会对市场有一定影响,但从长期发展和经济结构调整的角度来看,是非常重要的环节。好企业自然会吸引资金,股票价格会持续走高;相反没有竞争力的公司则会被市场抛弃,价格肯定会低或可能发行失败。让市场价格发挥主导作用优胜劣汰,更有利于经济结构的调整,希望IPO尽快开启。

看好大消费概念

中国证券报:以创业板为代表的成长股,在今年的市场中可谓一枝独秀。在目前点位,创业板是否被高估?

何辉:在经济复苏强度不及预期、管理层重视经济结构转型和增长质量的背景下,代表未来转型方向的中小盘成长股得到了更多市场资金追捧,而周期性的大盘蓝筹股则被冷落。在大幅上涨之后,创业板的整体估值已经高高在上,有透支未来的泡沫成分。去年年报和今年一季报显示,除部分个股兑现其业绩成长性外,创业板整体业绩增速相对较低,加之创业板公司后续面临较大解禁压力,因而,现阶段我们对创业板的整体看法相对谨慎,其短期面临较大调整压力。

李云峰:看待创业板的估值,需要重点考察

地方政府的债务风险相对于高峰期已有所下降,债务风险总体仍在可控范围之内,但治理形势依然严峻,未来政府仍需要采取更加有效的措施来化解这一经济发展过程中的重大隐患。

昭时投资执行事务合伙人
李云峰



广东乾阳投资董事长
何辉



目前还有时间来“消化”以前的包袱,尚属风险可控阶段,市场没有必要过分担忧。在产品面向终端消费者的大消费行业中,能够诞生持续成长的优秀公司,经济周期对该板块影响不大。

其成长性。创业板公司大多属于民营机制,转型效率相对较高,更适应市场竞争。在一些充分竞争的行业中,这些小企业有强大生命力。相对于大型企业,小企业由于销售规模基数小、增速快,不能简单地拿市盈率和市净率等指标来衡量创业板估值。就好比一个刚出生的婴儿,不能依据他刚出生时的身高、体重来判定他长大后的身体条件,出生时5磅的婴儿未必成年后就比出生时8磅的婴儿体重轻。对能够长大的企业,在其初期不能简单地以价格来衡量是否具有投资价值,需要关注其是否具备长大的能力。

中国证券报:从经济转型角度看,看好哪些行业?

何辉:看好大消费板块,在构成GDP的“三驾马车”中,消费占比偏低,而扩大内需,促进消

费是国家一项长期政策。在居民收入倍增计划和消费升级的大背景下,一些优质的消费类企业面临着不错的机遇。

李云峰:在产品面向终端消费者的大消费行业,能够产生持续成长的优秀公司。一方面行业增长空间大;另一方面,企业在充分竞争中产生的竞争优势要远比靠关系做生意可靠得多。另外,经济周期对大消费板块影响不大,行业内基本处于充分竞争状态,具备竞争力的企业会随着时间显现出良好的扩张能力和盈利能力。网络电子消费、医药消费、金融消费、食品饮料、纺织服装、交通物流等,都是未来相当长一段时间内持续增长的行业,这些行业中一定会出现令人尊敬的优秀企业。

费是国家一项长期政策。在居民收入倍增计划和消费升级的大背景下,一些优质的消费类企业面临着不错的机遇。

李云峰:在产品面向终端消费者的大消费行业,能够产生持续成长的优秀公司。一方面

行业增长空间大;另一方面,企业在充分竞争中

产生的竞争优势要远比靠关系做生意可靠得

多。另外,经济周期对大消费板块影响不大,行

业内基本处于充分竞争状态,具备竞争力的企

业会随着时间显现出良好的扩张能力和盈利能

力。网络电子消费、医药消费、金融消费、食品饮

料、纺织服装、交通物流等,都是未来相当长一

段时间内持续增长的行业,这些行业中一定

会出现令人尊敬的优秀企业。

中国证券报:从经济转型角度看,看好哪些行业?

何辉:看好大消费板块,在构成GDP的“三

驾马车”中,消费占比偏低,而扩大内需,促进消

费是国家一项长期政策。在居民收入倍增计划

和消费升级的大背景下,一些优质的消费类企

业面临着不错的机遇。

李云峰:在产品面向终端消费者的大消费行

业,能够产生持续成长的优秀公司。一方面

行业增长空间大;另一方面,企业在充分竞争中

产生的竞争优势要远比靠关系做生意可靠得

多。另外,经济周期对大消费板块影响不大,行

业内基本处于充分竞争状态,具备竞争力的企

业会随着时间显现出良好的扩张能力和盈利能

力。网络电子消费、医药消费、金融消费、食品饮

料、纺织服装、交通物流等,都是未来相当长一

段时间内持续增长的行业,这些行业中一定

会出现令人尊敬的优秀企业。

中国证券报:从经济转型角度看,看好哪些行业?

何辉:看好大消费板块,在构成GDP的“三

驾马车”中,消费占比偏低,而扩大内需,促进消

费是国家一项长期政策。在居民收入倍增计划

和消费升级的大背景下,一些优质的消费类企

业面临着不错的机遇。

李云峰:在产品面向终端消费者的大消费行

业,能够产生持续成长的优秀公司。一方面

行业增长空间大;另一方面,企业在充分竞争中

产生的竞争优势要远比靠关系做生意可靠得

多。另外,经济周期对大消费板块影响不大,行

业内基本处于充分竞争状态,具备竞争力的企

业会随着时间显现出良好的扩张能力和盈利能

力。网络电子消费、医药消费、金融消费、食品饮

料、纺织服装、交通物流等,都是未来相当长一

段时间内持续增长的行业,这些行业中一定

会出现令人尊敬的优秀企业。

中国证券报:从经济转型角度看,看好哪些行业?

何辉:看好大消费板块,在构成GDP的“三

驾马车”中,消费占比偏低,而扩大内需,促进消

费是国家一项长期政策。在居民收入倍增计划

和消费升级的大背景下,一些优质的消费类企

业面临着不错的机遇。

李云峰:在产品面向终端消费者的大消费行

业,能够产生持续成长的优秀公司。一方面

行业增长空间大;另一方面,企业在充分竞争中

产生的竞争优势要远比靠关系做生意可靠得

多。另外,经济周期对大消费板块影响不大,行

业内基本处于充分竞争状态,具备竞争力的企

业会随着时间显现出良好的扩张能力和盈利能

力。网络电子消费、医药消费、金融消费、食品饮

料、纺织服装、交通物流等,都是未来相当长一

段时间内持续增长的行业,这些行业中一定

会出现令人尊敬的优秀企业。

中国证券报:从经济转型角度看,看好哪些行业?

何辉:看好大消费板块,在构成GDP的“三

驾马车”中,消费占比偏低,而扩大内需,促进消

费是国家一项长期政策。在居民收入倍增计划

和消费升级的大背景下,一些优质的消费类企

业面临着不错的机遇。

李云峰:在产品面向终端消费者的大消费行

业,能够产生持续成长的优秀公司。一方面

行业增长空间大;另一方面,企业在充分竞争中

产生的竞争优势要远比靠关系做生意可靠得

多。另外,经济周期对大消费板块影响不大,行

业内基本处于充分竞争状态,具备竞争力的企

业会随着时间显现出良好的扩张能力和盈利能

力。网络电子消费、医药消费、金融消费、食品饮

料、纺织服装、交通物流等,都是未来相当长一

段时间内持续增长的行业,这些行业中一定

会出现令人尊敬的优秀企业。

中国证券报:从经济转型角度看,看好哪些行业?

何辉:看好大消费板块,在构成GDP的“三

驾马车”中,消费占比偏低,而扩大内需,促进消

费是国家一项长期政策。在居民收入倍增计划

和消费升级的大背景下,一些优质的消费类企

业面临着不错的机遇。

李云峰:在产品面向终端消费者的大消费行

业,能够产生持续成长的优秀公司。一方面

行业增长空间大;另一方面,企业在充分竞争中

产生的竞争优势要远比靠关系做生意可靠得

多。另外,经济周期对大消费板块影响不大,行

业内基本处于充分竞争状态,具备竞争力的企

业会随着时间显现出良好的扩张能力和盈利能

力。网络电子消费、医药消费、金融消费、食品饮

料、纺织服装、交通物流等,都是未来相当长一

段时间内持续增长的行业,这些行业中一定

会出现令人尊敬的优秀企业。

中国证券报:从经济转型角度看,看好哪些行业?

何辉:看好大消费板块,在构成GDP的“三

驾马车”中,消费占比偏低,而扩大内需,促进消

费是国家一项长期政策。在居民收入倍增计划

和消费升级的大背景下,一些优质的消费类企

业面临着不错的机遇。

李云峰:在产品面向终端消费者的大消费行

业,能够产生持续成长的优秀公司。一方面

行业增长空间大;另一方面,企业在充分竞争中

产生的竞争优势要远比靠关系做生意可靠得

多。另外,经济周期对大消费板块影响不大,行

业内基本处于充分竞争状态,具备竞争力的企

业会随着时间显现出良好的扩张能力和盈利能

力。网络电子消费、医药消费、金融消费、食品饮

料、纺织服装、交通物流等,都是未来相当长一